

|| 企業調査レポート ||

ヘリオス テクノ ホールディング

6927 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 2 月 6 日 (火)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 製造装置事業の急拡大が寄与して、前年同期及び期初予想比で大幅増益	01
2. 今通期見通しを上方修正。下期も HRP の大量納入が収益拡大をけん引	01
3. M&A・新製品・サービス収入の 3 つの成長戦略で中期的成長を目指す	01
■ 事業概要	02
■ 業績の動向	05
1. 2018 年 3 月期第 2 四半期の概要	05
2. 事業セグメント別動向	07
■ 中期成長戦略とその進捗状況	12
1. 成長戦略の全体像	12
2. ナカンテクノにおける進捗状況	13
3. フェニックス電機の進捗状況	14
4. 日本技術センターの進捗状況	14
■ 今後の見通し	15
1. 2018 年 3 月期通期の業績見通し	15
2. 2019 年 3 月期の考え方	16
■ 株主還元策	19
■ 情報セキュリティ	19

■ 要約

新製品やサービス収入の拡大で中期成長シナリオに弾み。 目下は HRP の拡大に注目

ヘリオス テクノ ホールディング <6927> は旧フェニックス電機 (株) が経営統合や事業譲受などを経て、2009 年に社名変更して誕生した。会社分割によって現在は純粋持株会社となっており、傘下の事業会社において、ランプ事業、製造装置事業及び人材サービス事業の 3 つの事業を展開している。

1. 製造装置事業の急拡大が寄与して、前年同期及び期初予想比で大幅増益

2018 年 3 月期第 2 四半期決算は、売上高 11,362 百万円 (前年同期比 24.3% 増)、営業利益 1,705 百万円 (同 57.7% 増) と大幅増収増益で着地した。期初予想に対しても大きく上振れた。けん引役は製造装置事業だ。

2. 今通期見通しを上方修正。下期も HRP の納入が収益拡大をけん引

同社は 2018 年 3 月期通期を上方修正した。修正予想では売上高 23,500 百万円 (前期比 37.3% 増)、営業利益 2,600 百万円 (同 87.5% 増) となっている。今下期において HRP 大型契約の残りが売上計上の予定で、これが上方修正の大きな要因となっている。

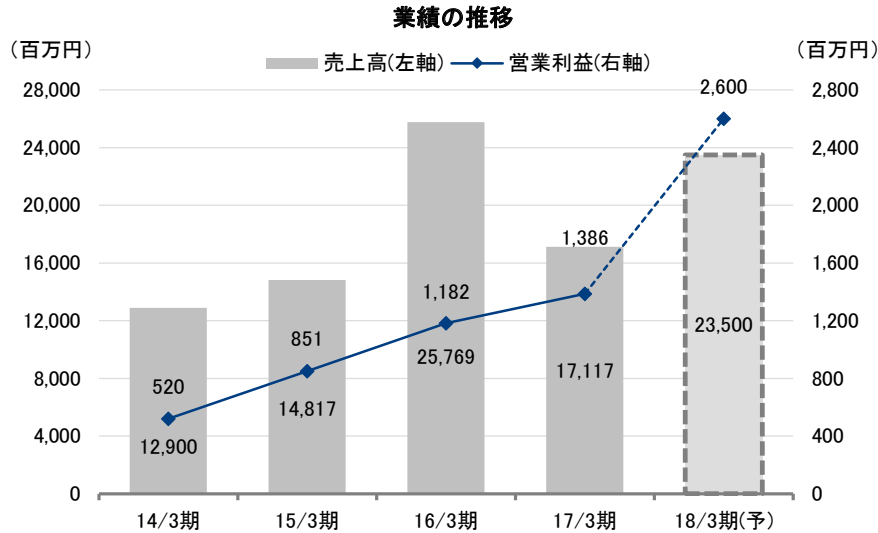
3. M&A・新製品・サービス収入の 3 つの成長戦略で中期的成長を目指す

中長期の成長戦略として、同社は M&A と事業提携、新製品、サービス収入の拡大の 3 つをテーマに掲げ、それぞれの事業セグメントごとに取り組んでいる。収益の中核を成す製造装置事業セグメントでは、3 つのテーマそれぞれで進捗が見られている。前述の HRP の本格立ち上がりはその一例であり、サービス収入も 2018 年 3 月期は前期比大幅増収が見込まれている。他の事業セグメントでも成長への取り組みは着実に進められているが、当面は、製造装置事業の HRP など新製品がけん引役となって中期的成長を遂げて行くものと期待される。

Key Points

- ・ 製造装置事業で高精細インクジェットプリンターを完納
- ・ ナカテクノ (株) では HRP を主体とする新製品とサービス収入拡大が順調に進捗中
- ・ 2019 年 3 月期の業績は一旦踊り場を迎える可能性。次の成長のための用途開発・顧客開拓に注目

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

配向膜製造装置や HRP の拡大で、 製造装置事業が売上高・利益の両面で中核を担う

同社自身は純粋持株会社で、ランプ事業を手掛けるフェニックス電機、人材派遣事業などを行っている日本技術センター、製造装置を手掛けるナカンテクノの主要3社を中核に5社で構成されている。事業セグメントとしては、ランプ事業、製造装置事業、人材派遣事業の3事業セグメントから成っている。

ヘリオス テクノ ホールディング | 2018 年 2 月 6 日 (火)
 6927 東証 1 部 | <http://www.heliostec-hd.co.jp/>

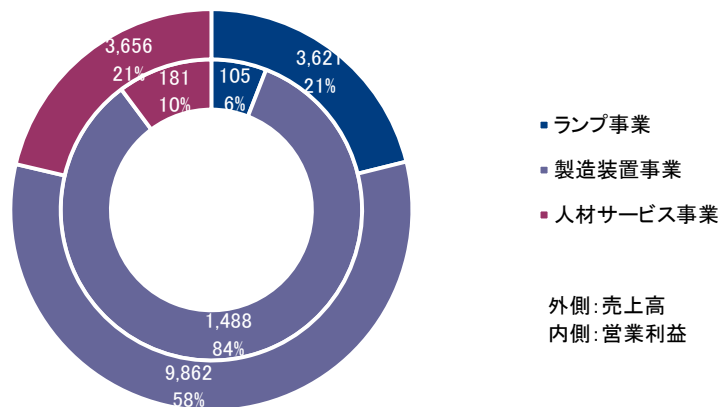
事業概要

グループ会社と事業領域の区分け

会社	沿革	主要製品・サービス	事業セグメント配分
ヘリオス テクノ ホールディング	1976 年設立の旧フェニックス電機が 2009 年に商号変更	完全持株会社	-
フェニックス電機	2009 年 4 月にヘリオステクノホールディングから会社分割で誕生	各種ランプ類（プロジェクター用、自動車用、照明用、LED ランプ、露光装置用光源）、露光装置光源ユニット製造、販売	ランプ事業 製造装置事業
ルクス	1991 年に（旧）フェニックス電機の販売会社として設立	フェニックス電機製品、国内主要照明器具メーカー各種製品の販売、メンテナンス工事	ランプ事業
日本技術センター	1967 年設立。産業用機器の開発・製造から始まり、人材派遣等に発展。2013 年に（株）関西技研と合併。2015 年 4 月 1 日にはグループ内のテクノ・プロバイダーを吸収合併	産業機器（検査装置など）製造、設計請負事業、技術者派遣・労働者派遣、介護事業	人材サービス事業 製造装置事業
ナカンテクノ	前身は 1937 年設立の中西鉄工所。印刷機械の製造から始まり、印刷技術を LCD 配向膜塗布機などへ展開。2009 年に事業を譲受。	各種印刷機器、液晶配向膜塗布機、タッチパネル用絶縁材塗布装置などの製造販売。中古製造装置の売買	製造装置事業
リードテック	2016 年 10 月にナカンテクノが子会社化	エンジニアリング、各種製造装置の製造・据付	製造装置事業

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高と営業利益の事業セグメント別内訳(2017年3月期実績ベース)



注：売上高、営業利益ともに調整額を控除前の数値の内訳
 出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) ランプ事業の概要

ランプ事業はフェニックス電機とその子会社の（株）ルクスが担当している。内訳として、プロジェクター用ランプ、ハロゲンランプ、LED ランプ、露光装置用光源ランプなどがある。

事業概要

近年ランプ事業の中で重要性が増しているのが露光装置用光源ランプだ。液晶パネルの重要構成部品であるカラーフィルターの製造において、リソグラフィプロセスで露光装置が使用される。露光装置の全体は専門メーカーが製造しており、同社は専門メーカーに対して光源ユニット（MLS = Multi Lamp System）を供給している。現状は、国内トップの装置メーカーに対して同社が専属で納入している状況にある。

一般照明用ランプは光源の種類によりハロゲンランプ、LED ランプなどがある。流れとしては省エネ・長寿命の LED へのシフトが進んでおり、同社も LED ランプが伸長する一方、ハロゲンは縮小方向という状況にある。LED ランプについては、LED チップを外部から購入し、自社で照明製品を製造している。

プロジェクター用ランプは背面反射型プロジェクターの光源で、現在は代替需要が市場として残っている状況だ。売上高の構成比も徐々に低下してきている。

(2) 製造装置事業の概要

同社の製造装置事業はナカンテクノとリードテックが行っている事業と、フェニックス電機が手掛ける装置等で構成されている。このナカンテクノ（リードテック含む）の製品・サービスは、フレキシ印刷機、プラント、高精細インクジェット印刷機（HRP）及びその他の 4 つのサブセグメントから成っている。

フレキシ印刷機の代表的製品は液晶パネルの配向膜製造装置だ。配向膜製造装置にはフレキシ印刷技術ベースのものやインクジェットプリンターの技術によるものの 2 つのタイプがあるが、ナカンテクノはフレキシ印刷機タイプの配向膜製造装置のトップメーカーだ。フレキシ印刷機タイプはマザーガラスサイズで G8.5（8.5 世代）までが限界とされており、同社の出荷する装置も現状は G8.5 が中心となっている。液晶パネル製造現場の最先端では G10.5 へと世代が進んでいるが、同社にとってのメイン市場である中国では G8.5 サイズへのニーズも根強いもようだ。同社は G10.5 対応を目指してインクジェット方式による装置開発も進めている。

プラントは中古の液晶パネル製造装置の仲介・搬送・移設を行う事業だ。中国では世代遅れの製造装置を安く購入し、それで液晶パネルの生産コストを下げるというニーズが根強い。リードテックは装置の製造以外にも機器の設置の技術・経験が豊富なところが強みだ。

新規装置の内容は HRP（High Resolution Printer、高精細印刷機）が中心となっている。インクジェット方式やグラビア印刷方式など、ベースとなる印刷技術は様々なものを活用しながら、高精細印刷を目的とする装置の開発を進めてきた。足元は、高精細インクジェット印刷機が本格立ち上がり期を迎えた状況にある。

その他は、過去に納入した製造装置に対する消耗品の供給や、改修・改良工事、保守・メンテナンスなどだ。同社の製造装置の累計販売台数は 500 台を大きく超えてきており、その他の売上高もここ数年は増加基調にある。

フェニックス電機が手掛けている事業は、液晶カラーフィルター露光装置用光源ユニット（MLS）の筐体の製造と、そこに光源を組み合わせてユニット化する作業が業務内容となっている。

また、2017 年 3 月期において日本技術センターがパワーデバイススターの開発を完了し、試験的導入が行われている。これはカタログモデルとしての製品であり、今後の展開が注目される。

事業概要

(3) 人材サービス事業の概要

人材サービス事業は日本技術センターが手掛けている。同社は傘下に複数の人材サービス企業を抱えていたが、日本技術センターが 2013 年 11 月に (株) 関西技研を吸収合併し、さらに 2015 年 4 月に (株) テクノ・プロバイダーを吸収合併して現在の体制となった。

人材サービス事業の内容は、製造技術者派遣、労働者派遣、設計請負、訪問介護事業などとなっている。収益の中心は製造技術者派遣及び労働者派遣だ。営業戦略では、同社は地域密着型の事業モデルを採用している。「点から面へ」をスローガンに、既存顧客の周辺地域でさらに顧客を広げて派遣労働者を集中的に配置する体制構築を目指している。理由は言うまでもなく効率性の追求だ。

同社は人材サービス事業については今後も M&A の機会を追求していく方針を明らかにしている。人材派遣業界は人材獲得に苦心しており、人材と営業基盤の両方を獲得できるという点で M&A による拡大が有効という判断だ。M&A に際しては、前述の地域密着型モデルに照らし、シナジーを得やすい地域に基盤を置く企業を対象に M&A の機会を追求する方針だ。

■ 業績の動向

製造装置事業の急拡大が寄与して、前年同期及び期初予想比で大幅増益

1. 2018 年 3 月期第 2 四半期決算の概要

同社の 2018 年 3 月期第 2 四半期決算は、売上高 11,362 百万円(前年同期比 24.3% 増)、営業利益 1,705 百万円(同 57.7% 増)、経常利益 1,654 百万円(同 60.4% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益 1,180 百万円(同 65.3% 増)と増収かつ大幅増益で着地した。

期初予想に対しては売上高は 3.3% 増と小幅な上振れにとどまったが、営業利益以下の各利益項目は期初計画に対して 2 倍以上に拡大した。

ヘリオス テクノ ホールディング | 2018 年 2 月 6 日 (火)
 6927 東証 1 部 | <http://www.heliostec-hd.co.jp/>

業績の動向

2018 年 3 月期第 2 四半期決算の概要

(単位：百万円)

	17/3 期 2Q 累計		18/3 期 2Q 累計				
	実績	通期実績	期初予想	前年同期比	実績	前年同期比	予想比
売上高	9,138	17,117	11,000	20.4%	11,362	24.3%	3.3%
営業利益	1,081	1,386	800	-26.0%	1,705	57.7%	113.2%
(営業利益率)	11.8%	8.1%	7.3%	-	15.0%	-	-
経常利益	1,031	1,375	800	-22.4%	1,654	60.4%	106.8%
(経常利益率)	11.3%	8.0%	7.3%	-	14.6%	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	713	1,144	500	-30.0%	1,180	65.3%	136.0%
(四半期純利益率)	7.8%	6.7%	4.5%	-	10.4%	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

今第 2 四半期決算の最大のトピックは、製造装置事業において高精細インクジェット印刷機（HRP）の案件を納入したことだ。同社は前期に受注に成功し、2018 年 3 月期から納入開始を予定していたが、そのうちの 2/3 を今第 2 四半期に納入した。生産に当たっては、同社が 2016 年 10 月に子会社化したリードテックが大きな貢献を果たし、計画通り 8 月に完納した。もう一つの大きな動きとして、今下期に納入予定だった配向膜製造装置の大型機が今第 2 四半期に売上計上されたことがある。この配向膜製造装置の前倒し納入が、期初計画対比での売上高の上振れの主因となった。

今第 2 四半期に納入した HRP の受注分の 2/3 については、装置の納入・据付は第 1 四半期から着々と進行していたものの、契約上、損益計算書への反映は第 2 四半期（7 月 - 9 月期）に一括してなされた。これが第 1 四半期（4 月 - 6 月期）と第 2 四半期（7 月 - 9 月期）の業績に極端な差が生じた理由だ。

製造装置事業の各製品は、利益率が高いものが多いため、このセグメントの売上構成比が大きく上昇した結果、今第 2 四半期の全社ベースの売上総利益率は前年同期から 2.5 ポイント改善した。一方で販管費はしっかりとコントロールされ、対売上高比率は前年同期から今第 2 四半期は 0.8 ポイント低下した。この結果、営業利益率は前年同期の 11.8% から今第 2 四半期は 15.0% に大きく上昇した。

業績の動向

大量の高精細インクジェットプリンターの完納などで、 製造装置事業の業績が急拡大

2. 事業セグメント別動向

事業セグメント別詳細実績

(単位：百万円)

	17/3 期		18/3 期		
	2Q 累計		2Q 累計		
	実績	前年同期比	実績	前年同期比	
売上高	ランプ事業	1,582	-10.6%	1,592	0.6%
	製造装置事業	5,792	46.3%	7,738	33.6%
	人材サービス事業	1,783	3.2%	2,060	15.5%
	小計	9,158	23.0%	11,392	24.4%
	調整額	-20	-	-30	-
	合計	9,138	22.8%	11,362	24.3%
営業利益	ランプ事業	20	-60.6%	-6	-
	製造装置事業	1,174	32.1%	1,827	55.7%
	人材サービス事業	90	70.8%	94	4.2%
	小計	1,284	29.3%	1,915	49.1%
	調整額	-203	-	-209	-
	合計	1,081	30.2%	1,705	57.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) ランプ事業

ランプ事業の 2018 年 3 月期第 2 四半期は、売上高 1,592 百万円 (前年同期比 0.6% 増)、営業損失 6 百万円 (前年同期は 20 百万円の利益) で着地した。

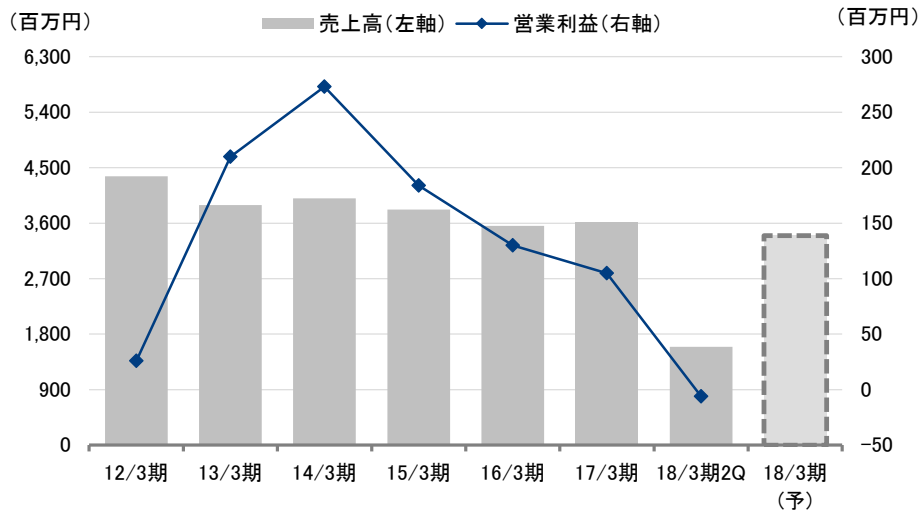
ランプ事業の中で成長が続く露光装置用光源ユニット装置 (MLS) が順調に売上げを伸ばしていることを受け、光源用の紫外線ランプは増収となった。しかしながら LED を含む一般照明用ランプが減収となったほかプロジェクター用ランプも縮小傾向が続いており、これらの影響でランプ事業の増収率は 0.6% に圧縮された。

利益面では MLS 用光源の紫外線ランプは着実に利益を稼いでいるものの、ボリュームゾーンを占める一般照明用ランプの落ち込みで生産工場の稼働率が低下したことで採算性が悪化し、セグメント営業利益はわずかながら営業赤字に転落した。

今第 2 四半期実績や足元の需要動向を踏まえて、ランプ事業の今通期の売上高見通しは、期初の 3,700 百万円から 3,400 百万円に下方修正された。

業績の動向

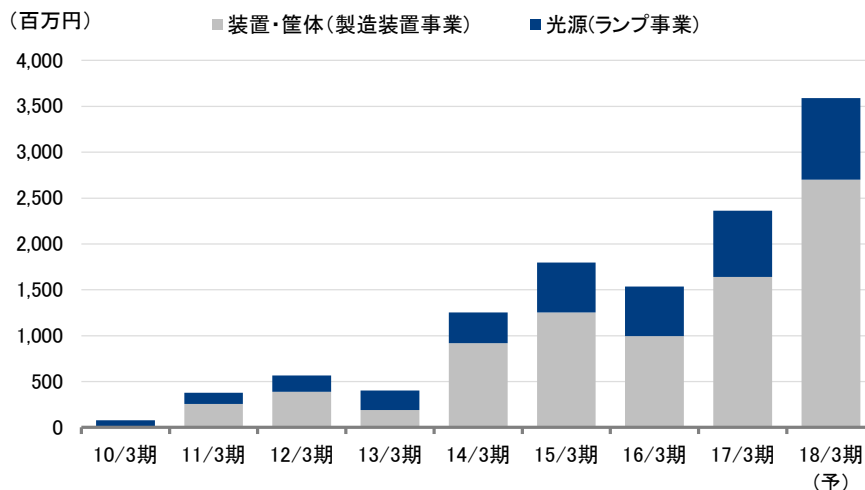
ランプ事業セグメントの業績推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

MLSは成長が続いている。前述のように同社は国内最大手の露光装置メーカーに対してMLSを独占的に納入している。競合メーカーの撤退で、光源となる紫外線ランプの供給メーカーは同社だけとなり、今後は光源ランプの更新需要も同社の重要な収益源になってくる見通しだ。2018年3月期通期について、同社はMLSの売上高を3,590百万円(前期比52.0%増)と予想しており、その内訳として光源ランプの売上高を890百万円(同23.4%増)、装置・筐体の売上高を2,700百万円(同64.5%増)と予想している。

露光装置用光源装置(MLS)の売上高推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

業績の動向

(2) 製造装置事業

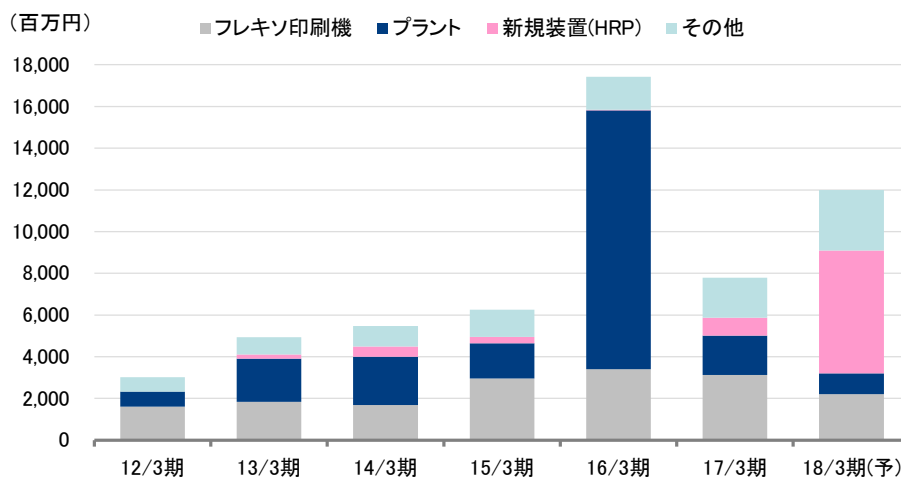
製造装置事業の 2018 年 3 月期第 2 四半期は、売上高 7,738 百万円（前年同期比 33.6% 増）、営業利益 1,827 百万円（同 55.7% 増）で着地した。

製造装置事業の収益が拡大した要因は、前述した高精細インクジェット印刷機（HRP）の受注だ。これは 2017 年 3 月期に受注し、2018 年 3 月期中に全量が納入される見通しとなった。この用途はスマートフォンの生産用とみられるが、スマートフォンのどの部材・部位に何を印刷・コーティングしているか等の詳細は同社自身も把握できていない。

HRP については今回の大型案件の顧客以外にも、複数の引き合いが来ているもようだ。HRP の発売以来、過去数年は年間数台ペースでの販売が続いていた。当時は HRP をどのような用途に利用可能か、テストベースでの導入がほとんどだったとみられる。そのうちの 1 社がスマートフォン用部材の量産に向けて導入したということだ。このケースに見られるように、いかに量産ニーズを開拓するかが今後の課題と言える。

製造装置事業のうちナカテクノが担当する領域においては、HRP のほかに、フレキソ印刷機、プラント、その他のサブセグメントがある。このうちフレキソ印刷機は主力機種種の配向膜製造装置が堅調に推移している。プラントは中古設備の仲介・移設事業であり、年ごとの変動が大きい。今期は前期比大幅減収となる見通しだが、2019 年 3 月期は既受注分から見て倍増となる見通しだ。

弊社が特に注目するのはサブセグメントの“その他”の急増だ。内容は保守・メンテナンスや消耗品の販売だ。これらは同社の成長戦略の中にも組み入れられているが、2017 年 3 月期から消耗品のフレキソ版の販売が黒字化するなど、質的に大きく変化した。2018 年 3 月期は売上高が 2,900 百万円と前期比 50% 以上伸長する見通しとなっている。

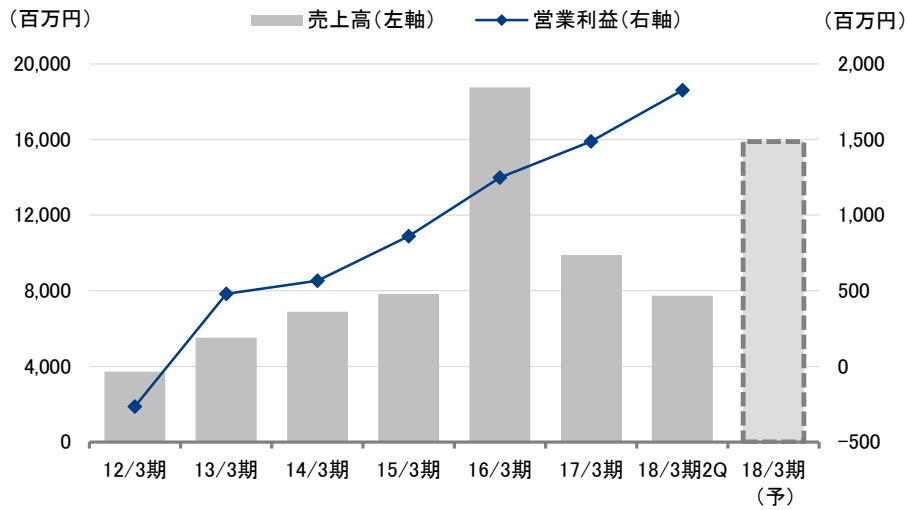
製造装置事業部門の売上高内訳推移


出所：決算説明会資料、取材よりフィスコ作成

業績の動向

以上のような状況を踏まえ、製造装置事業の今期売上高見通しについて同社は 15,900 百万円を予想している。
 期初予想の 13,400 百万円から 2,500 百万円増額修正された。増額修正の主因は前述した今下期の大型受注の
 残りの HRP の前倒し納入だ。それ以外には MLS の追加受注分や保守・メンテナンスなどの上積みなどが売
 り上げを押し上げるとみられる。

製造装置事業セグメントの業績推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

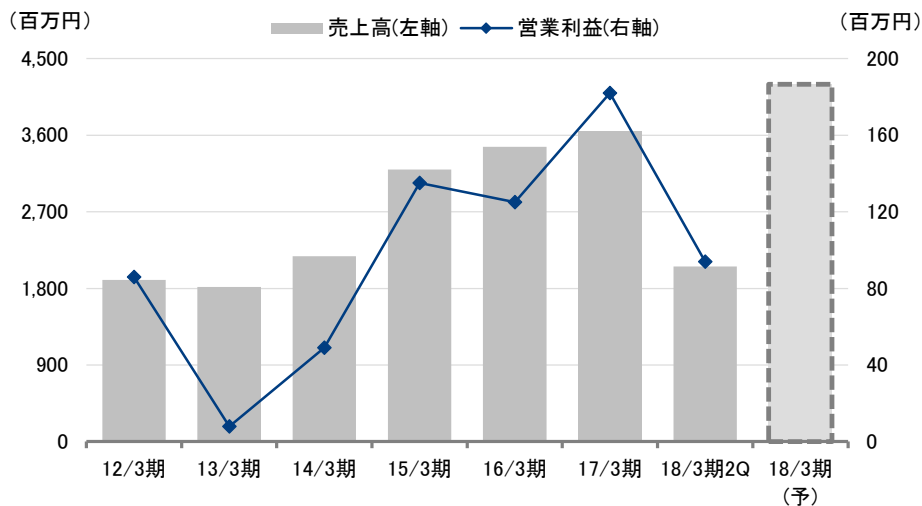
業績の動向

(3) 人材サービス事業

人材サービス事業の 2018 年 3 月期第 2 四半期は、売上高 2,060 百万円（前年同期比 15.5% 増）、営業利益 94 百万円（同 4.2% 増）となった。

技術者派遣、設計請負及び製造派遣の各事業を展開するなか、技術者派遣と設計請負については地域密着型で事業を展開している。スタッフの質向上と迅速・丁寧な顧客ニーズ対応などが評価され、業績は安定的に推移した。製造派遣では人手不足で需要が高水準で推移するなかで派遣者数の増加に努めたことが業績拡大につながった。

今通期のセグメント売上高について同社は、期初予想 4,800 百万円から修正し、4,200 百万円と予想している。派遣・請負に対する需要自体は強いものの、社会全体が人手不足にあるなか、同社自身も技術者・製造者の獲得が思うように進まないことが修正の理由とみられる。

人材サービス事業セグメントの業績推移


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中期成長戦略とその進捗状況

M&A・新製品・サービス収入の3つの成長戦略で中期的成長を目指す

1. 成長戦略の全体像

同社は、中長期の成長戦略に向けたグループ全体の基本方針として、以下の3つを掲げている。すなわち、1) M&A、他社との戦略的提携、2) 新製品の開発・拡販、3) 既存事業分野のサービス収入の拡大の3点だ。この3項目は従来から変更はない。

会社概要の項で述べたように、同社の事業はナカンテクノ、フェニックス電機、日本技術センターの3つの事業会社を中核に展開されており、成長戦略の3つの項目も、それぞれの事業会社が実行していく建て付けとなっている。実際には、市場環境や事業の特性、企業体力等の様々な要素が絡むため、現状では、ナカンテクノは3項目の成長戦略全般に取り組んでいるが、フェニックス電機と日本技術センターではポイントを絞りこんで取り組んでいる状況だ。

取組状況一覧

			事業会社 / 事業セグメント		
			ナカンテクノ	フェニックス電機	日本技術センター
			製造装置事業	ランプ事業 製造装置事業	人材サービス事業・ 製造装置事業
成長のための 基本方針	M&A、 戦略的提携	半導体分野等 新規事業分野への進出	中国メーカー、 ファンドとの連携		
		既存事業の拡大	リードテック買収		改正派遣法をきっかけに M&Aで規模拡大
	新製品の開発・拡販		高精細プリンター (HRP) の販売加速	紫外線 LED、 赤外線 LED	パワーデバイススター の開発完了
	既存事業分野のサービス収入の拡大		中古設備、メンテナンス、 消耗品の拡販		

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ナカンテクノでは新製品（HRP）とサービス収入拡大が順調に進捗中

2. ナカンテクノにおける進捗状況

ナカンテクノは子会社のリードテックとともに、3つの成長戦略に取り組んでいる。

(1) M&A・戦略的提携

M&A・戦略的提携では、半導体等新規事業分野への進出を狙っている。中国のメーカー及びファンドと組んで、日本メーカーの装置開発技術や生産技術をベースに東アジアを中心に販売拡大を図るのが具体的戦略だ。今後、適切な案件が見つければ半導体製造装置事業への進出を果たすことになると思われる。同社は、外部コンサルタントなども活用しながら対象企業の発掘・選定を進めていく考えだ。業績インパクトについては、現状は具体的な案件がないため業績予想にはまったく織り込まれていない。

M&A等による既存事業の拡大では、ナカンテクノが2016年10月にリードテックを子会社化したことが大きな進捗と言える。リードテックのエンジニアリング力は同社が想定していた以上だったもようで、HRPの受注案件に関連して、リードテックが今第2四半期の生産・納品で大きな実績を上げたのは前述のとおりだ。リードテックはHRPの生産・据付に加え、後述する中古プラント移設事業でも活躍が期待される。

(2) 新製品の開発・拡販

新製品による成長戦略ではHRP（高精細プリンター）への期待が高まっている。現在商品化されている高精細インクジェットプリンターはスマートフォン向けの用途に受注を獲得した。当該顧客は大手有力メーカーとみられるためこれが呼び水となってほかのスマートフォン関連企業への販売拡大が期待される。また、用途開発の進展による他用途向けの売上拡大も期待される所だ。

(3) 既存分野でのサービス収入の拡大

サービス収入の拡大というテーマでは、中古プラント設備（半導体製造装置やFPD製造装置）の中国への仲介・移設や既納入設備に対する保守・メンテナンス、及び消耗品販売の収益化に取り組んでいる。中古設備については20数億円の大型案件を受注済みだ。顧客都合によりこの案件の売上計上は2019年3月期になる見通しで、今2018年3月期は大きく落ち込む形になるが、こうした需要の波はこの事業の本質とも言え、同社自身及び投資家も受け入れざるを得ないと言えるだろう。弊社では事業の持続性をより重視しているが、その点では、ナカンテクノの中国での人脈が生きる形で、今後も一定の受注を継続できるとみている。

保守・メンテナンスや消耗品販売については、事業セグメント別動向の項で前述したように、2018年3月期は収益の急拡大が見込まれている。これらのビジネスは既納入装置の積み上がりによって拡大するストック型モデルであり、今後も拡大が続くと期待される。

MLS 光源向けの紫外線 LED の開発に取り組み中

3. フェニックス電機の進捗状況

フェニックス電機では新製品による成長戦略に主として取り組んでいる。その中心製品は紫外線 LED ランプで、用途は露光装置用光源ユニット (MLS) の光源ランプだ。これまでに試作品は完成させており、現在は光量アップに取り組んでいる。前述のように同社は露光装置の国内トップメーカーに独占的に光源を納入している。液晶パネルの製造ラインの投資は間もなくピークアウトするとみられるが、光源ランプには製品寿命があり、更新需要が発生する。ライバル企業の撤退もあり、更新需要では同社が大きな恩恵を受けることが期待されている。

フェニックス電機は赤外線 LED の新事業に取り組んでいるが、こちらは用途が限定的で、事業としての立ち上がりは遅れているようだ。MLS の好調もあって、当面は紫外線 LED の製品開発に集中するとみられる。

人材サービス事業では M&A による成長を模索。 検査装置事業は着実に拡大中

4. 日本技術センターの進捗状況

日本技術センターは、技術者派遣・製造者派遣等の人材サービス事業と、検査装置等の開発・製造・販売（事業セグメント上はこの分野の収益は装置事業に含まれる）を営んでいる。

人材サービス事業については、業界全体が技術者・工場労働者の確保に苦心しており、同社も例外ではない。この状況の打開策として、人材と顧客・商圏の両方を獲得できる M&A は有効な施策だとして、それによる事業規模の拡大を成長戦略の中心に据えている。ただし、同社は地域密着型営業体制のため地理的にシナジー効果を狙える案件であることを条件としており、M&A の機会を慎重に見極めている状況だ。

装置の製造販売では、パワーデバイス (パワー IC) テスターの開発を完了し、既に複数のパワーデバイスメーカーへの納入実績を有している。現在は更なる拡販に取り組んでいるが、期待したほどには進んでいない状況だ。その一方で、別の顧客からテスターの開発を受託し、こちらの収益規模が今期は大きくなる見込みだ。この新規案件の機種も将来的にはカタログモデル化を計画しており、検査装置事業の業容拡大が期待されるどころだ。

■ 今後の見通し

今通期見通しを上方修正。 下期も HRP の大量納入が収益拡大をけん引

1. 2018 年 3 月期通期の業績見通し

同社は今第 2 四半期決算に際して 2018 年 3 月期通期業績見通しを上方修正した。修正予想は、売上高 23,500 百万円（前期比 37.3% 増）、営業利益 2,600 百万円（同 87.5% 増）、経常利益 2,600 百万円（同 89.0% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,800 百万円（同 57.3% 増）となっている。

2018 年 3 月期通期業績見通しの概要

(単位：百万円)

	17/3 期			18/3 期								
	2Q 累計 実績	下期 実績	通期 実績	2Q 累計 実績	下期			通期				
					期初予想	修正予想	前年 同期比	上期比	期初予想	修正予想	前期比	期初 予想比
売上高	9,138	7,978	17,117	11,362	10,900	12,137	52.1%	6.8%	21,900	23,500	37.3%	7.3%
営業利益	1,081	305	1,386	1,705	1,000	894	193.0%	-47.6%	1,800	2,600	87.5%	44.4%
(営業利益率)	11.8%	3.8%	8.0%	15.0%	9.2%	7.4%	-	-	8.2%	11.1%	-	-
経常利益	1,031	344	1,375	1,654	900	945	174.3%	-42.8%	1,700	2,600	89.0%	52.9%
(経常利益率)	11.3%	4.3%	8.0%	14.6%	8.3%	7.8%	-	-	7.7%	11.1%	-	-
親会社株主に帰属 する当期純利益	713	430	1,144	1,180	700	619	44.0%	-47.5%	1,200	1,800	57.3%	50.0%
(当期純利益率)	7.8%	5.4%	6.6%	10.4%	6.4%	5.1%	-	-	5.4%	7.7%	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

上方修正の結果、期初予想に比べて、売上高、営業利益がそれぞれ上積みされた。今下期の収益変動要因は大きく分けて、1) HRP の受注のうちの残りの納入、2) MLS（露光装置用光源ユニット）の追加受注とその納入、3) フレキシ印刷機（中身は配向膜製造装置）の納品の来期への期ずれ、の 3 点だ

HRP の受注の残りの分は当初は 2019 年 3 月期の納入と計画されていたが今下期に早まった。これにより、フレキシ印刷機の期ずれのマイナス影響を完全に吸収し、下期の売上高の 1,237 百万円の上方修正につながった。

弊社では今下期の業績見通しについて、現時点では現在の会社予想は妥当だと考えている。下期の営業利益計画は当初予想の 1,000 百万円から 894 百万円に減額された形となっているが、これはフレキシ印刷機の期ずれの影響を多めに、HRP の大型受注の残りの売上計上からの利益を固めに見た結果と弊社では推測している。この点、上振れの余地は十分あるが、一方で HRP の大量納入にはリスクもあり、慎重に見ることは現時点では妥当な判断だと考えている。

今後の見通し

今期の視点は、業績の数値が重要であることは言うまでもないが、同社の生産・納入の体制の確認や、用途開発・顧客開拓の進捗を見守ることがより重要だと考えている。前述のように、同社の HRP は今後、多少の上下動はあってもさらに需要が拡大する潜在力がある。いざそれを受注した時にきちんと納期を順守できるかは極めて重要だ。その意味で今第 2 四半期の実績は大きな収穫と言えるが、今下期でさらにその点の確信を深めたい。また、これまでのところは顧客側が用途開発を行う形で HRP 需要が増加してきた。今後、安定的に需要を伸ばすには、同社側からの用途提案は不可欠だと弊社では考えている。この点について同社がどのような対応をしていくか見守りたい

事業セグメント別売上高見通し詳細

(単位：百万円)

	17/3 期			18/3 期				
	通期	2Q 累計		下期		通期		
	実績	実績	前年同期比	予想	前年同期比	期初予想	修正予想	前期比
売上高								
ランプ事業	3,621	1,592	0.6%	1,807	-11.4%	3,700	3,400	-6.1%
製造装置事業	9,862	7,738	33.6%	8,161	100.5%	13,400	15,900	61.2%
人材サービス事業	3,656	2,060	15.5%	2,139	14.2%	4,800	4,200	14.9%
小計	17,140	11,392	24.4%	12,107	51.7%	21,900	23,500	37.1%
調整額	-23	-30	-	30	-	-	-	-
合計	17,117	11,362	24.3%	12,137	52.1%	21,900	23,500	37.3%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2019 年 3 月期の業績は一旦踊り場となる可能性も、次の成長のための用途開発・顧客開拓に注目

2. 2019 年 3 月期の考え方

同社の 2019 年 3 月期の業績について弊社では、一旦踊り場を迎えて減収・減益となる可能性があるが、今後の成長・拡大を視野に入れておくべきと考えている。

理由は 2018 年 3 月期の HRP 販売の反動減だ。HRP は高い潜在成長力のある製品であり、今後も同社の成長のけん引役であり続けると考えているが、2018 年 3 月期の案件のハードルは高い。2019 年 3 月期の納入に向けた受注活動は足元も進められてはいるが、来期の販売台数は 2018 年 3 月期ほど大きくないと現時点ではみている。

ヘリオス テクノ ホールディング | 2018 年 2 月 6 日 (火)
 6927 東証 1 部 | <http://www.heliostec-hd.co.jp/>

今後の見通し

仮に同社の来期業績が減収減益になったとしても、それは同社の成長が止まったことを意味するわけではない。あくまでも一旦の踊り場という見方だ。同社は HRP 以外にも成長が期待できる製品や事業を複数有している。当面注目されるのは半導体分野等の新規事業分野だが、既存事業分野の中でも中古設備の仲介・移設や既納入設備の保守メンテナンス、消耗品であるフレキシソ版の販売などはむしろこれから本格拡大期に入ろうという段階にある。

2019 年 3 月期は今下期同様、HRP の用途開発や顧客開拓の進捗、あるいは M&A や資本・事業提携の進捗に、特に注目して見守りたいと考えている。

簡略化損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期	
				2Q 累計	通期 (予)
売上高	14,817	25,769	17,117	11,362	23,500
YOY	14.9%	73.9%	-33.6%	24.3%	37.3%
売上総利益	3,892	4,313	4,445	3,483	-
売上総利益率	26.3%	16.7%	26.0%	30.7%	-
販管費	3,041	3,131	3,058	1,777	-
販管費率	20.5%	12.2%	17.9%	15.6%	-
営業利益	851	1,182	1,386	1,705	2,600
YOY	63.7%	38.9%	17.3%	57.7%	87.5%
営業利益率	5.7%	4.6%	8.1%	15.0%	11.1%
経常利益	780	1,168	1,375	1,654	2,600
YOY	25.5%	49.7%	17.7%	60.4%	89.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	757	807	1,144	1,180	1,800
YOY	-14.8%	6.6%	41.7%	65.3%	57.3%
EPS (円)	43.97	45.25	63.67	65.26	99.54
配当 (円)	12.00	15.00	20.00	-	25.00
1 株当たり純資産 (円)	450.22	480.79	530.46	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

ヘリオス テクノ ホールディング | 2018年2月6日(火)
 6927 東証1部 | <http://www.heliostec-hd.co.jp/>

今後の見通し

簡略化貸借対照表

(単位：百万円)

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期 2Q
流動資産	7,967	18,802	11,898	13,830	16,081
現預金	2,663	1,836	3,158	4,181	5,072
売上債権	3,330	4,213	4,884	5,295	5,164
棚卸資産	1,610	12,144	2,553	3,422	4,797
固定資産	2,807	2,726	2,765	2,763	2,974
有形固定資産	2,193	2,093	2,181	2,065	2,104
無形固定資産	162	149	109	113	103
投資等	451	483	474	584	765
資産合計	10,774	21,528	14,663	16,594	19,055
流動負債	2,824	12,629	5,400	6,573	7,647
支払手形及び買掛金	1,420	1,271	1,417	2,053	2,877
短期借入金等	538	2,969	519	481	1,003
固定負債	688	857	617	449	822
長期借入金	457	654	434	252	541
株主資本	7,124	7,911	8,532	9,421	10,249
資本金	2,133	2,133	2,133	2,133	2,133
資本剰余金	2,563	2,563	2,563	2,563	2,563
利益剰余金	3,915	4,459	5,047	5,919	6,731
自己株式	-1,488	-1,245	-1,211	-1,194	-1,179
その他の包括利益累計額	86	117	106	146	336
新株予約権	50	12	6	2	-
純資産合計	7,261	8,041	8,645	9,571	10,585
負債・純資産合計	10,774	21,528	14,663	16,594	19,055

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	747	-3,508	4,503	1,727	233
投資活動によるキャッシュ・フロー	144	91	-317	-224	-94
財務活動によるキャッシュ・フロー	79	2,611	-2,863	-480	458
現預金換算差額等	28	-	-	-	290
現預金増減	971	-804	1,322	1,022	597
期首現預金残高	1,585	2,585	1,780	3,102	4,125
期末現預金残高	2,585	1,780	3,102	4,125	5,013

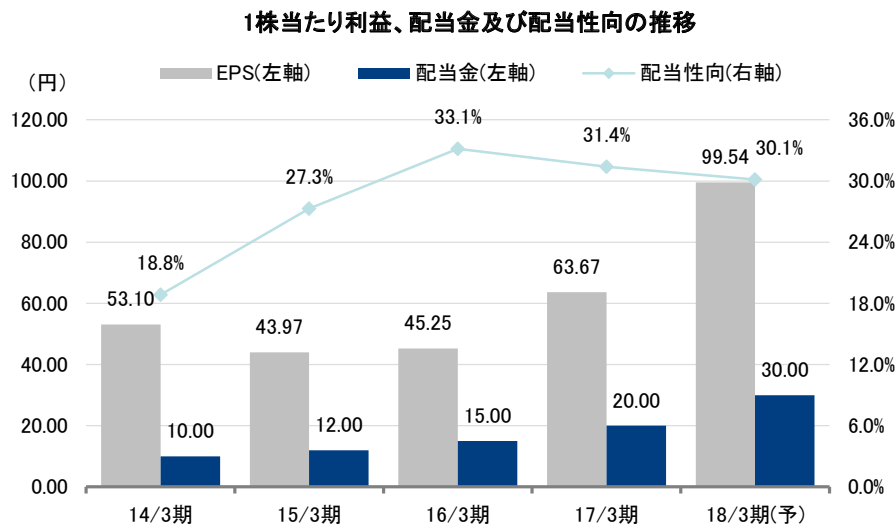
出所：決算短信よりフィスコ作成

株主還元

2018 年 3 月期は連続増配の 30 円配

同社は、株主還元は配当によることを基本としている。配当の水準に関して、公約配当などは定めていないが、過去の配当実績を見ると、安定的な配当を基本としながら業績が伸びた場合には増配で応えてきたことがわかる。

2018 年 3 月期については期初に、増収増益の業績予想を反映し、前期比 5 円増配の 25 円配の配当予想を公表した。その後、第 2 四半期決算に際して通期の業績見通しが上方修正されたものの、配当予想については 25 円を維持、2017 年 12 月に 5 円増配の 30 円配当を公表した。これに基づく配当性向は 30.1% となる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

情報セキュリティ

高い意識で情報の管理に臨む

同社は FPD や半導体等の先端分野に携わる企業として、技術情報や顧客情報などの重要な情報に関しては高い意識を持って管理している。情報アクセス権者の限定やパスワード設定など、上場企業として当然備えるべき情報セキュリティの体制は確立済みだ。他方、同社は BtoB 企業であり、BtoC 企業のように多数の顧客の個人情報やクレジットカード情報などを保有することはない。したがって、それらを目的としたサイバーテロや社内からの情報漏洩といったリスクは相対的に低いと言えるだろう。

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ